

汇丰环球私人银行2024年第一季投资展望  
亚洲应对世界新秩序  
范卓云

面对全球需求减弱的不利因素、亚洲私人财富累积稳健、中产阶级消费强韧，加上数字化转型和绿色转型，继续为国内增长提供坚实的影响因素，我们预测 2024 年亚洲（日本以外）国内生产总值增长 4.2%。然而，中美贸易磨擦、地缘经济分裂和技术限制为全球带来挑战，使亚洲经济体进一步受压，以应对不断变化的世界新秩序。

随着地缘政治影响因素加快亚洲的全球供应链多元化，我们推出一个新的精选主题“**亚洲供应链重组**”。为应对贸易限制和新冠疫情造成的干扰，不少跨国企业和中国公司积极在东盟和印度重建制造供应链，同时继续从中国采购众多关键生产部件。

我们青睐中国和亚洲行业翘楚。它们已成功调整或制定投资计划，通过在东南亚和印度建立材料生产能力，把供应链分散到本国以外，从而加强竞争优势和缓减地缘政治不确定性。我们也偏好受益于全球供应链重新配置的东盟和印度公司。

在印度，由于跨国公司建立的全球能力中心增加，反映价值链升级，服务出口在过去一年急增 600 亿美元，达到 3,000 亿美元。东盟方面，印度尼西亚和泰国是外国直接投资流入电动车板块的主要受益者；新加坡、越南和马来西亚则脱颖而出，从技术和消费电子行业的强劲外国投资中获益。

我们的“**印度与东盟崛起**”主题把握南亚前景明朗的长期增长机遇，受益于全球供应链重新定位和区内年轻人口结构的结构性有利因素。在 2023 年，印度制造业和服务业活动增长一直优于预期，强劲的外国直接投资流入、私人投资和服务出口推动就业、消费和生产力增长。

借助庞大、年轻和不断增长的人口，加上迅速城市化和强劲私人消费作为关键增长动力，印度尼西亚成为亚洲最佳的增长和投资主题之一。由于印度尼西亚拥有丰富的绿色矿产和金属储备（电动车和电池的关键原料），因此当地进一步受益于制造业价值链升级。

亚洲市场的另一个亮点是服务消费板块。我们推出新精选主题“**未来亚洲消费者**”，聚焦非必需消费品板块，即使今年比较基数较高，预料到 2024 年也将实现两位数的盈利增长。在中国，我们偏好精选的科网翘楚、非必需消费品企业，以及人工智能和数字消费应用带来的新机遇。消费支出从消费品转向旅游、餐饮和电影等服务业，预计未来几年将保持强劲增长。我们也青睐亚洲金融服务供应商，这类公司能够把握中产阶级对财富管理和保险服务日益增长的需求。在东南亚，中产阶级消费者日增和家庭财富增长稳健，带动强劲的消费前景。

为美联储在 2024 年减息作好部署，我们的“**把握亚洲利率见顶**”主题以锁定优质亚洲债券具吸引力的收益率为重点。大部分亚洲经济体的通胀逐步下降，目前预期大多数国家的通胀将在 2024 年回到央行的目标范围，远超大部分其他地区。我们青睐估值吸引的亚洲金融板块，包括日本和韩国的银行和寿险公司，以及澳大利亚、新加坡和泰国的银行。在亚洲企业中，我们看好优质公司发行的韩国投资级别债券、澳门博彩和中国电信、媒体与科技债券。

我们继续高配印度本币债券，这类债券获纳入全球新兴市场债券指数，带来正面的资金流入动力，加上当地经济展现强劲的结构增长，为债券提供良好支持。印度尼西亚投资级别准国债仍是我们首选的东南亚配置，因为当地基本面强劲、政府财政状况稳健和通胀前景温和。